

## Phoenix Global Resources Plc. (Ex Andes Energía Plc)

### Informe de Actualización

#### Calificaciones

Acciones Ordinarias 2

#### Rating Watch (Alerta)

En Evolución

#### Resumen Financiero

U\$S miles	6 Meses	12 Meses
	30/06/17	31/12/16
Total Activos	202.365	236.773
Deuda Financiera	81.521	105.997
Ingresos	29.934	67.768
EBITDA	7.458	14.567
EBITDA (%)	24.9	21.5
Deuda / EBITDA	10.9	7.3
EBITDA / Intereses	0,7	0,9

#### Criterios

[Metodología de Calificación de Empresas registrada ante la Comisión Nacional de Valores \(CNV\)](#)

FIX: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

#### Analistas

##### Analista Principal

Gabriela Curutchet  
Director Asociado  
+54 11 5235-8122  
[gabriela.curutchet@fixscr.com](mailto:gabriela.curutchet@fixscr.com)

##### Analista Secundario

Pablo Cianni  
Director Asociado  
+54 11 5235-8146  
[pablo.cianni@fixscr.com](mailto:pablo.cianni@fixscr.com)

##### Responsable Sector

Cecilia Minguillón  
Director Senior  
+54 11 5235-8123  
[cecilia.minguillon@fixscr.com](mailto:cecilia.minguillon@fixscr.com)

### Factores Relevantes de la Calificación

**Rating Watch en Evolución:** El 5 de julio de 2017, FIX colocó en *Rating Watch (Alerta)* "**en Evolución**" la calificación de las acciones de Phoenix Global Resources Plc (PCR-ex Andes Energía Plc - PGR) tras conocerse la fusión de Andes Energía Plc con Trefoil Holdings (accionista indirecto de Petrolera el Trebol S.A.). Fix espera conocer la estrategia operativa y financiera del nuevo directorio con el fin de obtener una mayor visibilidad sobre el negocio de la compañía y su generación de fondos.

**Alta liquidez de las acciones y generación de fondos regular:** La Categoría 2 de las acciones de PGR (ex Andes Energía Plc) responde a la alta liquidez de la acción, la cual considera tanto las operaciones en Argentina como la cotización en el mercado de AIM, Londres. Entre ambos mercados la acción registró un indicador de presencia del 91% para el año móvil a abril'18. La generación de fondos se considera regular, a partir de la concentración de su portafolio en activos de petróleo y gas y las necesidades de expansión.

**Necesidad de inversiones para sostener el flujo de fondos:** El sector petrolero se caracteriza por la necesidad de realizar elevadas inversiones para mantener los niveles de producción. Para 2018 la compañía planea realizar un agresivo plan de inversiones de aprox. U\$S 194 millones focalizado principalmente en Puesto Rojas y Mata Mora con una participación del 100% y 90% respectivamente, siendo operador de ambas áreas y Chachahuen, donde poseen un 20% de participación siendo el operador YPF. Las inversiones serán financiadas principalmente con la generación de fondos de la compañía, con los préstamos parcialmente capitalizables otorgados por Mercuria (principal accionista) de U\$S 260 millones, a través de desembolsos parciales.

**Elevado apalancamiento:** A diciembre '2017, de acuerdo a los informes de gestión provistos por la compañía, PGR presentaba una deuda consolidada de U\$S 163.9 millones. PGR posee una línea de préstamos por U\$S 160 millones con Mercuria que se utilizó para cancelar la deuda pre-existente y lograr capital de trabajo para financiar las necesidades de inversión. Antes de fin de junio'18, la compañía planea convertir en acciones U\$S 100 millones. Para adelante se espera que PGR continúe incrementando su deuda, llegando a U\$S 190 millones en dic'18, con un ratio de endeudamiento esperado para diciembre'18 cercano a 3.0x.

**Concentración del flujo de fondos:** los ingresos y la generación de fondos están concentrados en las áreas Chachahuen y Puesto Rojas que representan aprox. el 57% de la producción de petróleo y el 50% de los ingresos totales. La producción promedio combinada en Argentina es de aprox. 11.000 bpepd considerando el 100% de la participación. El foco de crecimiento de la compañía estará dado en la formación Vaca Muerta haciendo hincapié en la producción de petróleo no convencional.

### Sensibilidad de la Calificación

La evolución de la calificación de las acciones dependerá de la estrategia de la compañía y las posibilidades de generación de fondos para cumplir con las inversiones comprometidas y previstas por el Directorio. Una acción negativa podría derivarse de una imposibilidad de obtener fondeo para el plan de crecimiento o una ineficiente asignación de los fondos en proyectos con participación minoritaria o en proyectos exploratorios o de baja rentabilidad.

### Liquidez y Estructura de Capital

Los préstamos, otorgados por Mercuria, varios capitalizables, le han permitido a PGR cumplir con el plan de inversiones y aumentar la producción. Se espera que en los próximos meses Mercuria continúe brindando soporte financiero a la compañía.

## Anexo I. Resumen Financiero

### Resumen Financiero - Phoenix Global Resources Plc. (ex-Andes Energía Plc.)

(miles de US\$; año fiscal finalizado en Diciembre)

Cifras Consolidadas

	<u>jun-2017</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<b>Rentabilidad</b>					
<b>EBITDA Operativo</b>	<b>7.458</b>	<b>14.567</b>	<b>16.746</b>	<b>1.707</b>	<b>(2.411)</b>
<b>Margen de EBITDA</b>	<b>24,9</b>	<b>21,5</b>	<b>25,1</b>	<b>3,5</b>	<b>(10,7)</b>
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	1,4	26,2	23,5	15,1	4,5
Margen del Flujo de Fondos Libre	(42,3)	15,5	(12,8)	(11,2)	(0,3)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	(7,9)	(41,1)	(17,4)	(6,2)	(0,2)
<b>Coberturas</b>					
FGO / Intereses Financieros Brutos	1,1	3,3	1,7	2,1	1,2
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	0,7	0,9	0,7	0,1	(0,3)
EBITDA / Servicio de Deuda	0,2	0,3	0,4	0,1	(0,1)
FGO / Cargos Fijos	1,1	3,3	1,7	2,1	1,2
FFL / Servicio de Deuda	(0,0)	0,6	0,3	0,4	0,5
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,2	1,1	0,9	0,9	1,0
FCO / Inversiones de Capital	0,2	1,4	0,7	0,7	1,0
<b>Estructura de Capital y Endeudamiento</b>					
Deuda Total Ajustada / FGO	7,0	1,9	2,3	2,1	5,5
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	10,9	7,3	5,9	33,8	(23,2)
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	9,5	5,8	4,3	27,5	(19,8)
Costo de Financiamiento Implícito (%)	11,6	16,4	31,4	24,2	16,5
Deuda Corto Plazo / Deuda Total	0,5	0,3	0,2	0,1	0,1
<b>Balance</b>					
Total Activos	202.365	236.773	265.339	265.236	319.040
Caja e Inversiones Corrientes	10.532	21.700	27.295	10.644	8.178
Deuda Corto Plazo	38.199	27.157	22.259	7.870	7.957
Deuda Largo Plazo	43.322	78.840	76.767	49.793	48.018
<b>Deuda Total</b>	<b>81.521</b>	<b>105.997</b>	<b>99.026</b>	<b>57.663</b>	<b>55.975</b>
Deuda asimilable al Patrimonio					
<b>Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio</b>	<b>81.521</b>	<b>105.997</b>	<b>99.026</b>	<b>57.663</b>	<b>55.975</b>
Deuda Fuera de Balance					
<b>Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio</b>	<b>81.521</b>	<b>105.997</b>	<b>99.026</b>	<b>57.663</b>	<b>55.975</b>
<b>Total Patrimonio</b>	<b>38.112</b>	<b>44.660</b>	<b>83.208</b>	<b>128.558</b>	<b>169.916</b>
<b>Total Capital Ajustado</b>	<b>119.633</b>	<b>150.657</b>	<b>182.234</b>	<b>186.221</b>	<b>225.891</b>
<b>Flujo de Caja</b>					
<b>Flujo generado por las Operaciones (FGO)</b>	<b>793</b>	<b>38.589</b>	<b>18.108</b>	<b>14.640</b>	<b>1.609</b>
Variación del Capital de Trabajo	1.981	0	0	0	1.774
<b>Flujo de Caja Operativo (FCO)</b>	<b>2.774</b>	<b>38.589</b>	<b>18.108</b>	<b>14.640</b>	<b>3.383</b>
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(15.427)	(28.113)	(26.651)	(20.019)	(3.453)
Dividendos	0	0	0	0	0
<b>Flujo de Fondos Libre (FFL)</b>	<b>(12.653)</b>	<b>10.476</b>	<b>(8.543)</b>	<b>(5.379)</b>	<b>(70)</b>
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	(615)	(1.178)	9.575	(84)	(2.502)
Variación Neta de Deuda	10.612	2.046	4.313	8.601	10.386
Variación Neta del Capital	0	0	12.315	33	359
Otros (Inversión y Financiación)	18	0	0	(705)	(174)
<b>Variación de Caja Operaciones Continuas</b>	<b>(2.638)</b>	<b>11.344</b>	<b>17.660</b>	<b>2.466</b>	<b>7.999</b>
<b>Estado de Resultados</b>					
<b>Ventas Netas</b>	<b>29.934</b>	<b>67.768</b>	<b>66.815</b>	<b>48.229</b>	<b>22.456</b>
Variación de Ventas (%)	(55,8)	1,4	38,5	114,8	365,0
<b>EBIT Operativo</b>	<b>1.192</b>	<b>(435)</b>	<b>2.837</b>	<b>1.707</b>	<b>(3.932)</b>
Intereses Financieros Brutos	10.883	16.772	24.627	13.397	8.561
<b>Resultado Neto</b>	<b>(3.285)</b>	<b>(26.276)</b>	<b>(18.385)</b>	<b>(10.919)</b>	<b>(428)</b>

## Anexo II. Glosario

- AIM: Sigla en inglés para *Mercado Alternativo Bursátil*.
- BCBA: Sigla para *Bolsa de Comercio de Buenos Aires*.
- EBITDA: Resultado Operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres Devengados.
- Servicio Deuda: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Deuda Corto Plazo.
- Cargos Fijos: Intereses Financieros Brutos + Dividendos Preferidos + Alquileres Devengados.
- Costo Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda Asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- Bpepd: barriles de petróleo equivalentes por día.

## Anexo III. Características de los instrumentos

Phoenix Global Resources Plc cotiza en el AIM, un mercado operado por la *Bolsa de Comercio de Londres* orientado a pequeñas y medianas empresas o empresas emergentes y en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

La compañía fue admitida en el AIM el 15 de julio de 2004. En 2007, el *Directorio* se propuso adquirir ciertos activos en *Latinoamérica*, cambiar la denominación de la sociedad, realizar una suscripción de nuevas acciones y lograr la readmisión de ANDES en el AIM. Esto último ocurrió el 2 de octubre de 2007.

La empresa solicitó la autorización para la oferta pública secundaria de sus acciones a la CNV y también a la BCBA para cotizar las acciones que se negocian en el AIM, la que fue concedida en el año 2010. Dado que el mismo instrumento cotiza localmente y en el exterior, para el cálculo de la liquidez se incluyen las operaciones registradas en *Londres* donde muestra un mayor volumen negociado.

El 12 de julio de 2012, se concretó la escisión de los negocios de ANDES mediante una reducción de capital. Antes de dicha transacción el número de acciones de la empresa ascendía a 294.957.402. A partir de la fecha de escisión las nuevas acciones, que totalizaban 198.801.288, comenzaron a negociarse en el AIM.

Luego de las emisiones de acciones realizadas para las adquisiciones de *Ketsal*, *Kilwer* y *MGM*, y tras la conversión en acciones de ciertos préstamos, las acciones ordinarias en circulación ascendían a 551.983.551. El 28 de agosto de 2015 la compañía realizó una nueva emisión de acciones, aumentando el total en circulación hasta 600.639.123 con una capitalización de mercado de 140 millones de libras esterlinas a septiembre de 2015.

En abril de 2017, fue ejercido el derecho que conferían ciertos *warrants* para la suscripción de 32.571 acciones ordinarias a un precio de 26 peniques por acción. Como resultado de dicha suscripción el número total de acciones ordinarias en circulación es de 605.537.372.

En agosto 2017, como parte del proceso de fusión de Trefoil Holdings con Andes Energía Plc se modificó la razón social de la compañía a Phoenix Global Resources Plc. La misma comenzó a operar con 2.519.431.566 acciones (1.899.106.385 emitidas más las intercambiadas). Se estima que el 22% del paquete accionario es público y el resto pertenece al Grupo Mercuria.

Al 30 de abril 2018, luego de sucesivas emisiones de acciones como resultado del ejercicio de derecho de *warrants* el total de acciones en circulación ascendía a 2.746.709.408.

## **EMISIÓN DE ACCIONES.**

### **Presencia**

Durante el año móvil a abril'18, la acción de Phoenix Global Resources Plc (ex Andes Energía Plc) mantuvo una presencia del 91% sobre el total de ruedas, incluyendo tanto las operaciones en el AIM como en Buenos Aires.

### **Rotación**

Por su parte, al considerar la cantidad de acciones negociadas en dicho año móvil sobre la cantidad de acciones promedio flotante en el mercado de AIM, se observa que la acción de registró una rotación del 7.78%.

### **Participación**

Durante el último año móvil a abril'18, el volumen negociado representó una participación sobre el volumen negociado en el AIM del 0.07%.

En conclusión, se considera que la acción de Phoenix Global Resources Plc (ex Andes Energía Plc) cuenta con una liquidez alta.

### **Pagos de dividendos en efectivo**

De conformidad con la política de dividendos fijada por los accionistas al solicitar su readmisión en el AIM, la compañía no tiene previsto pagar dividendos dado que planea aplicar los recursos financieros al desarrollo de su negocio. Esta política podrá reconsiderarse al momento en que la compañía se encuentre en condiciones de pagar dividendos y para ello, tendrá en cuenta: (i) los resultados, (ii) la situación financiera, (iii) los requerimientos financieros, y (iv) las ganancias disponibles para distribución, entre otros factores.

## Anexo IV. Dictamen de Calificación.

### **FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de *Fitch Ratings*) - Reg. CNV N°9**

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de *Fitch Ratings*) realizado el **14 de mayo de 2018**, confirmó (\*) la calificación de las *Acciones Ordinarias* de Phoenix Global Resources Plc (ex Andes Energía Plc.) en **Categoría 2**.

La calificación fue colocada en Rating Watch (Alerta) **en Evolución**.

**Categoría 2:** Acciones de buena calidad. Se trata de acciones que cuentan con una alta liquidez y cuyos emisores presentan una regular capacidad de generación de fondos.

**Rating Watch (Alerta):** una calificación se coloca bajo Rating Watch para advertir a los inversores que existe una razonable probabilidad de cambio en la calificación asignada y la probable dirección de ese cambio. El Rating Watch se designa como "Positivo", indicando una posible suba, "Negativo" en caso de una potencial baja, y "en Evolución" cuando no se ha determinado la dirección del posible cambio. Generalmente el Rating Watch se resuelve en un periodo relativamente corto de tiempo.

La calificación asignada se desprende del análisis de Factores Cuantitativos y Cualitativos. Dentro de los Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y la Estructura de Capital, y el Fondo y la Flexibilidad Financiera de la compañía. El análisis de los Factores Cualitativos contempló el Riesgo del Sector, la Posición Competitiva, y la Administración y Calidad de los Accionistas. Adicionalmente, para la calificación de las acciones se consideró su liquidez en el mercado. La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

El presente informe resumido es complementario al informe integral del 21 de julio de 2016 disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar), y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Las siguientes secciones no se incluyen por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil del Negocio y Factores de Riesgo. Respecto de la sección correspondiente al Perfil Financiero, se resumen los hechos relevantes del período bajo el título de Liquidez y Estructura de Capital.

Las calificaciones aquí tratadas fueron revisadas incluyendo los requerimientos del *artículo 38* de las *Normas Técnicas CNV 2013 Texto Ordenado*.

*(\*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.*

### **Fuentes**

- Estados contables intermedios al 30-06-2017 y Estados Contables anuales hasta 31-12-2016 desde el 31-12-2012 disponibles en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar) (auditor externo de los últimos estados contables publicados: *PricewaterhouseCoopers LLP*). La empresa no publica estados contables trimestrales en base a la solicitud cursada a la *BCBA* y a la *CNV* para presentar estados contables anuales e intermedios, conforme lo establecen las normas del *AIM*.
- Prospecto de Oferta Pública de Acciones del 14 de mayo de 2010 disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar).
- Hechos Relevantes disponibles en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)

**Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

**Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de la calificación.**

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.